SUPLEMENTO ECONOMICO DE PAGINA/12 14 DE JULIO 2002 AÑO 13 Nº640

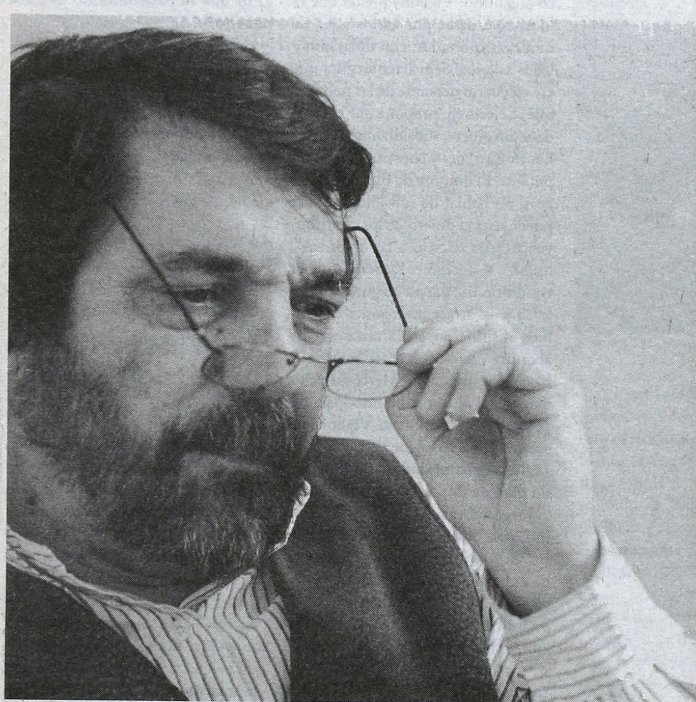
CASH



DEBATE

## Abel Viglione (FIEL) - Jorge Schvarzer (UBA, Plan Fénix)

**Cash** convocó a dos de los economistas que, desde perspectivas opuestas, más saben de industria. Polemizaron sobre proyecto industrial, estrategia de integración comercial y nivel de actividad económica



Ana D'Angelo



Ana D'Angelo

# ¿Cuándo salimos?

- *Jorge Schvarzer:* "Los únicos sectores competitivos son los que fueron producto de la promoción industrial de la década del '70".
- *Abel Viglione:* "Lo mejor es no gastar dinero de los contribuyentes en subsidios a las empresas".
- *JS:* "¿Y por qué no? También se puede promover obra pública; reactivar la construcción para generar empleo".
- *AV:* "Si queremos generar empleo, promovamos el crecimiento del turismo, pero sin plata pública".
- *JS:* "Durante los '90 la meta eran los equilibrios macroeconómicos: déficit fiscal y estabilidad monetaria. El objetivo debe ser producir riqueza y distribuirla".
- *AV:* "No estoy de acuerdo. Es imprescindible contar con equilibrios fiscales. Desde la estabilidad se desarrollan los negocios y se genera riqueza".
- *AV:* "Toda apertura que baje precios aumenta el excedente del consumidor".
- *JS:* "Lo que hace es destruir empleo".
- *AV:* "Yo recorro el interior constantemente y no veo que haya reactivación".
- *JS:* "Hay algunos sectores que están despegando, estamos en una meseta".
- *JS:* "Se necesitan inversiones reales para no caer en el modelo de bajos salarios. Para eso hace falta una reforma que grave la renta financiera".
- *AV:* "Es inevitable ir hacia un modelo de bajos salarios durante unos cuantos años. Al destruir instituciones económicas, no va a haber inversión".

# Sumacero

## teXtual

El ministro de Economía, **Roberto Lavagna**, tuvo un rapto de sinceridad y confesó que para muchos sectores la posibilidad de una hiperinflación no sería un accidente, sino parte de un plan económico. *"Hay algunos técnicos de acá y del exterior que están propiciando una salida hiperinflacionaria. Y sobre este punto yo he tenido una charla muy directa y muy franca con (Horst) Köhler. Le dije que: si había algún programa económico que la Argentina no iba a aceptar... era cualquiera que pasara por hiperinflación"*. ¿Por qué se lo habrá dicho a Köhler?

### EL ACERTIJO

La quinta parte de un enjambre de abejas se posó en la flor de Kadamba, la tercera en una flor de Silinda, el triple de la diferencia entre estos dos números voló sobre una flor de Krutaja; y una abeja quedó sola en el aire, atraída por el perfume de un jazmín y de un pandnus.

**¿Cuál es el número de abejas que formaban el enjambre?**

**Respuesta:** 15 abejas. El número sale de la raíz de la siguiente ecuación: $x/5 + x/3 + 3(x/3 - x/5) + 1 = x$, siendo x el número de abejas

## MOneda

El escultor **Alkat** acuñó su propia moneda. La denominó *"Paga dios"* y la subtituló *"default 2002"*. Muchos tenedores de cuasimonedas provinciales tragaron saliva. No alcanzan a entender si se trata de una sátira o de una predicción. En el reverso, el signo de la moneda estadounidense acorralado, despierta las fobias de quienes sufrieron la retención y posterior pesificación de sus ahorros. Las monedas fueron fundidas en peltre, con la opción de bañado en níquel, el mismo proceso de acuñación de las primeras monedas argentinas del siglo XIX. Quienes quieran profundizar en la obra de Alkat podrán apreciar el objeto escultórico *"Corralito 2002"* en el stand D-1 de la Feria de las Galerías de Arte de Buenos Aires que se realiza en la Rural hasta el próximo 21 del corriente. Según se insiste en una gacetilla, la intención de la muestra es *"un acto serio, no risueño, de protesta artística, política y testimonial"*.

## el Libro

**LA IDENTIDAD INTERNACIONAL DE BRASIL**
**Celso Lafer**
*Fondo de Cultura Económica*




Esta obra ofrece una interpretación de las fuerzas profundas que explican la política exterior brasileña, con énfasis en los orígenes históricos de la formación y la consolidación nacional, y en sus condicionantes externos, tales como la vecindad sudamericana y las relaciones asimétricas con los grandes centros de poder. Muestra cómo el desarrollo del espacio nacional, por parte de una potencia media, es uno de los hilos conductores del análisis de la acción externa brasileña a lo largo del siglo. Su coherencia constituye un dato destacado de la historia diplomática americana. El autor, actual canciller de Brasil, combina su reconocida trayectoria académica con su experiencia política.

## el Dato

**Antonio Mata**, titular de Aerolíneas Argentinas, fue condenado en Madrid, España, como autor del delito de *"alzamiento de bienes"*, figura penal similar al delito de *"estelionato"*, un tipo especial de estafa, previsto en el artículo 173 inciso 9 del Código Penal argentino. Esta condena fue dicatada como consecuencia de haberse acreditado que el presidente del Comité Ejecutivo de Aerolíneas Argentinas, en circunstancias en las que había sido notificado de la traba del embargo sobre las acciones de una de sus compañías de turismo, un día antes de la fecha establecida para su ejecución, mediante contrato privado, vendió dichas acciones a su amigo personal y socio, Juan Ruiz, perjudicando de este modo a los acreedores que habían logrado la medida cautelar. Originariamente, la fiscalía había solicitado una pena de seis años de prisión, pero finalmente se lo condenó a seis meses de prisión en suspenso.

## E-CASH de lectores

**FACTURA**

Revisando la factura de la empresa Aguas Argentinas, he detectado las siguientes particularidades:

**1.** El recargo mensual es del 6,75 por ciento. La factura es bimestral, por lo que la falta de pago genera un 14 por ciento de recargo para la siguiente facturación, o sea casi 120 por ciento anual.

**2.** El recargo se aplica sobre el total de la factura (conceptos más IVA) y, a su vez se le aplica el IVA, por lo que se produce una doble imposición (impuesto sobre impuesto).

**3.** Al aplicarse el recargo mensual de 6,75 por ciento sobre toda la factura (conceptos e impuestos), se está cobrando un recargo por la falta de pago del IVA que es mucho mayor al que la empresa le abona al Estado, por lo que sigue obteniendo otro beneficio extra.

Arq. Jorge Stanganelli
jorgesta@infovia.com.ar

## RanKing

**Números**
Argentina hoy

| | 05/2002 | 10/2001 |
|---|---|---|
| Población total bajo la línea de pobreza | 18.219.000 | 14.405.889 |
| Jefes de hogar pobres con menores a cargo | 3.040.868 | 2.404.436 |
| Jefes de hogar indigentes con menores a cargo | 1.063.433 | 840.864 |
| Menores y adolescentes pobres | 8.319.000 | 7.082.200 |
| Menores y adolescentes indigentes | 4.138.000 | 2.912.550 |
| Jóvenes pobres entre 19 y 24 años | 1.946.777 | 1.539.330 |
| Jóvenes indigentes entre 19 y 24 años | 619.220 | 489.622 |

Estas cifras elaboradas por el Idef-CTA sobre datos del Indec muestran que, más allá de la injusticia que supone esta realidad, la evolución económica ha vulnerado violentamente el nivel de vida de la población y, por lo tanto, el futuro en términos de productividad y competitividad. El informe concluye que "una sociedad en la que el 66,6 por ciento de los menores son pobres pone en cuestión su futuro y constituye efectivamente una comunidad en riesgo".

# ¿Cuándo salimos?

**POR ROBERTO NAVARRO**

Abel Viglione es economista de FIEL, una de las consultoras de perfil ideológico más neoliberal del país. Jorge Schvarzer es profesor de la Facultad de Ciencias Económicas de la UBA y uno de los autores del Plan Fénix. Sus ideas sobre el modelo de país que quieren son absolutamente antagónicas. **Cash** los juntó para debatir el futuro económico argentino. Viglione piensa que es inevitable pasar por varios años de modelo exportador, con dólar alto y bajos salarios; Schvarzer asegura que ese escenario depende de las políticas que se ejecuten: propone que el Estado se involucre, subsidiando desarrollos industriales y construyendo obra pública. El hombre de FIEL no quiere ni oír hablar de subsidios. "No se puede usar el dinero de los contribuyentes para dárselo a las empresas", opinó. Y agregó: "Debemos tener equilibrio fiscal para asegurar estabilidad y así atraer inversiones". También disintieron en la estrategia de apertura económica. Para Schvarzer, hay que aprovechar el Mercosur y cuidarnos del resto del mundo, para no perder fuentes de trabajo. Viglione no cree en el pacto regional.

**¿En qué sectores debería basarse un plan de desarrollo productivo?**

**Jorge Schvarzer:** –Sacando la agroindustria, los únicos sectores competitivos son los que fueron producto de la promoción industrial de la década del 70. Ahora exportan y tienen una dinámica de desarrollo internacional. Habría que impulsar sectores de tecnología mediana, como el sector naval, el metalmecánico y el plástico, por citar algunos.

**Abel Viglione:** –Si vamos a gastar fondos públicos, que es dinero que proviene del contribuyente, los subsidios tienen que ser generalizados y con la condición de que haya demanda efectiva de mano de obra. Porque el problema nuestro es de empleo. Hay que buscar los sectores de mano de obra intensiva. De todas maneras, lo mejor es no gastar dinero de los contribuyentes en subsidios a las empresas.

**J.S.:** –No tienen por qué ser subsidios. Podemos tener un banco nacional de desarrollo, que preste a tasas bajas para financiar al sector industrial, como hizo Corea.

**A.V.:** –Si se toman fondos al 6 por ciento y se prestan al 2, es un subsidio. Estamos usando el dinero de la gente para dárselo a las empresas.

**J.S.:** –¿Y por qué no? También se puede promover obra pública; reactivar la construcción para generar empleo.

**A.V.:** –Si queremos generar empleo, promovamos el crecimiento del turismo, pero sin plata pública.

**Brasil desarrolló su industria con subsidios nacionales y estaduales. ¿Por qué la Argentina no debería hacerlo?**

**A.V.:** –Hay que ver si los contribuyentes quieren subsidiar a una multinacional para que se instale, como hicieron los brasileños. Yo creo que no.

**¿Qué hay que hacer para reactivar la economía?**

**A.V.:** –Primero hay que definir hacia dónde queremos ir, luego reorganizar las instituciones; recién después vienen las políticas y por último los instrumentos. Aquí hemos destruido instituciones y hay que reconstruirlas antes que nada.

> **Schvarzer:** "Se necesitan inversiones reales para no caer en el modelo de bajos salarios. Para eso hace falta una reforma que grave la renta financiera".

**J.S.:** –Lo primero que hay que cambiar son los objetivos. Durante los '90 la meta eran los equilibrios macroeconómicos: déficit fiscal y estabilidad monetaria. El objetivo debe ser producir riqueza y distribuirla. Hay que empezar definiendo qué queremos. Por ejemplo, primero hay que decir qué sistema financiero pretendemos y a partir de ahí diseñar cómo salimos del corralito.

**A.V.:** –No estoy de acuerdo. Es imprescindible contar con equilibrios fiscales. Desde la estabilidad se desarrollan los negocios y se genera riqueza. Después está el problema de la distribución, que debe hacerse en base al sistema impositivo y el gasto público. Por ejemplo, si las privatizadas ganaron de más, cobrémosle un impuesto. Pero que los números cierren es imprescindible.

**J.S.:** –En toda Europa hay déficit fiscal y también estabilidad monetaria. La Unión Europea tiene un pro-

## Programa alternativo

**¿Terminó la recesión?**

**A.V.:** –La recesión no terminó. La devaluación habitualmente funciona como una barrera arancelaria que permite aumentar el nivel de producción por exportaciones y sustitución de importaciones: Pero para eso hace falta un mercado de capitales y aquí se ha destruido. Así no salimos. Yo recorro el interior constantemente y no veo que haya reactivación. Y los que peor están son los del sector servicios, como mayoristas, minoristas, restaurantes y hoteles, que se están destruyendo.

**J.S.:** –Las experiencias monetaristas de la última década destrozaron el sistema financiero en la Argentina. Ahora, sin sistema monetario ni financiero, no podemos arrancar. Pero esto no es de ahora. El corralito es una consecuencia de esas políticas, que ya venían arrasando con el aparato productivo desde 1990. Hay, sí, algunos sectores que están despegando, estamos en una meseta. Pero, sin una reestructuración sustancial del sistema financiero, no habrá crecimiento sostenido.

**A.V.:** –Los que están creciendo son los sectores que destinan más del 50 por ciento de su producción a la exportación. En Puerto Madryn están exportando aluminio; también pescado. En Bahía Blanca, los sectores petroquímico, químico, plástico y siderúrgico andan bien.

Ana D'Angelo



Abel Viglione: "Yo recorro el interior constantemente y no veo que haya reactivación". Jorge Schvarzer: "Hay algunos sectores que están despegando, estamos en una meseta".

# Debate
## economía

■ *Jorge Schvarzer:* "Los únicos sectores competitivos son los que fueron producto de la promoción industrial en los '70".

■ *Abel Viglione:* "Lo mejor es no gastar dinero de los contribuyentes en subsidios a las empresas".

■ *J.S.:* "¿Y por qué no? Se puede promover obra pública; reactivar la construcción para generar empleo".

■ *A.V.:* "Si queremos generar empleo, promovamos el crecimiento del turismo, pero sin plata pública".

■ *J. S.:* "Durante los '90 la meta eran los equilibrios macroeconómicos: déficit fiscal y estabilidad monetaria. El objetivo debe ser producir riqueza y distribuirla".

■ *A.V.:* "No estoy de acuerdo. Es imprescindible contar con equilibrios fiscales. Desde la estabilidad se desarrollan los negocios y se genera riqueza".

■ *A.V.:* "Toda apertura que baje precios aumenta el excedente del consumidor.

■ *J.S.:* "Lo que hace es destruir empleo".

medio del 3 por ciento de déficit y crece. Estados Unidos tiene déficit y no para de crecer. Y el otro problema de los '90 es que se abrió la economía para importar y no para exportar. Hay que organizarse para exportar.

A.V.: –Cuando un país abre su economía, hay industrias que desaparecen. Es natural. Antes de la apertura, las mujeres, cuando llegaba el verano, se compraban una sola malla, porque eran muy caras; luego vinieron las importadas regaladas y se compraban cuatro. Los dos casos son extremos: tenemos que ir hacia una economía abierta, pero que se cuide de ser arrasada, con medidas para arancelarias, como hace Chile, por ejemplo. Ojo con cerrar la economía y perjudicar al consumidor.

J.S.: –Esa es la teoría del rentista, porque si la gente no tiene trabajo, no consume. La apertura destruye el aparato productivo. No es cierto que abriendo la economía se ayuda al consumidor: sólo se benefician unos pocos privilegiados.

A.V.: –Toda apertura que baje precios aumenta el excedente del consumidor.

J.S.: –Lo que hace es destruir empleo.

**¿La Argentina va a ser un país exportador con bajos salarios?**

J.S.: –Será lo que se defina mediante políticas económicas.

A.V.: –Es inevitable ir hacia ese modelo durante unos cuantos años. Al destruir instituciones económicas, no va a haber inversión. El tipo de cambio va a ser alto, con un saldo comercial positivo de 15 por ciento del PBI. El problema es que las decisiones de inversión van a ser como las de 1980. La gente va a poner plata en los sectores en los que pueda evadir impuestos. El Gobierno va a tener que bajar el Impuesto a las Ganancias y el de Bienes Personales, para que se hagan inversiones. El problema es que cuando el interior se dé cuenta de que la base imponible es el consumo en el IVA, el impuesto a los combustibles y la renta de la tierra, a través de las retenciones, las provincias van a querer regionalizarse.

> **Viglione:** "Es inevitable ir hacia un modelo de bajos salarios durante unos cuantos años. Al destruir instituciones económicas, no va a haber inversión".

J.S.: –Necesitamos inversiones reales para no caer en el modelo de bajos salarios y para eso hace falta una reforma fiscal que grave la renta financiera. Y diferenciar a las empresas que reinvierten utilidades de las que sólo reparten efectivo.

A.V.: –Si yo tuviera una empresa en Africa también me llevaría el capital a mí país.

**¿Es perjudicial para la economía el alto grado de extranjerización?**

A.V.: –Sí, porque provocó un alto grado de concentración.

**¿Se puede desandar ese camino?**

J.S.: –Sí que se puede desandar. Hay que alentar el crecimiento de otras empresas y utilizar las potestades que da la Ley de Defensa de la Competencia.

A.V.: –Es muy difícil. Hubiera sido mejor no llegar a la actual situación. ■

EMPRESAS PRIVATIZADAS

## Mercado vs. oligopolio

**¿Qué hay que hacer con los servicios públicos?**

**Abel Viglione:** Hay que diferenciar cada servicio. Las empresas que se privatizaron luego de que el Congreso hizo el marco regulatorio, funcionaron bien. Las que se privatizaron a la apurada, no. Si se les da independencia a los entes de control, pueden funcionar bien. Claro que ahora hay que cambiar las fórmulas que estaban pactadas. Hoy tendrán menos tarifas y más plazos. Vamos a aclarar que hoy si una empresa se quiere ir, nadie se la va a querer quedar.

**Jorge Schvarzer:** Cuando hablamos de entes independientes, deberíamos aclarar independientes de quién. El Banco Central quiere ser independiente para que lo manejen los economistas del CEMA, que nos llevaron a la ruina.

**¿Cómo se pueden parar los aumentos de combustibles?**

JS: El problema es que el país produce mucha nafta, pero poco gasoil. Y como se consume el doble de gasoil que de nafta, hay que importarlo. Y el costo es de 32 centavos de dólar. Pero sólo importamos el 10 por ciento del gasoil que consumimos.

**¿Por qué sube tanto?**

AV: Hay un problema estacional, importamos más en verano. Pero la solución sería generar más competencia en el mercado interno. Para eso el Estado debería invertir en depósitos para poder importar cuando es conveniente, como cuando en el mundo bajaba el combustible y acá subía.

JS: Hay que trabajar en romper en oligopolio del mercado, si no, no vamos a arreglar el problema. ■

INTEGRACION Y COMERCIO

## ALCA vs. Mercosur

**¿De acuerdo al perfil productivo del país, qué acuerdo regional conviene más: ALCA o Mercosur?**

**Jorge Schvarzer:** El Mercosur es un mercado perfecto para desarrollar la producción argentina.

**Abel Viglione:** No estoy de acuerdo, es sólo una Unión Aduanera, en la que hay desvío de comercio. En vez de importar de Italia, traigo el producto de Brasil, que tiene arancel cero. En el corto plazo no nos conviene salirnos, pero para el largo plazo tenemos que ir hacia un acuerdo mucho mayor. De todas maneras, como lo plantea Estados Unidos, tampoco podemos entrar al ALCA. Cuando queremos colocarles los productos agropecuarios y agroindustriales, no podemos, porque ellos subsidian a sus productores. Así es imposible acordar. En estas condiciones, nos van a vender a nosotros bienes industriales y no nos van a comprar nada.

**JS:** No veo por qué nos conviene abrir nuestra economía. Europa tuvo una unión aduanera durante cuarenta años y avanzó. Va a haber desvío de comercio, pero es secundario. En un mundo proteccionista como el de hoy, el mercado natural para la Argentina es el Mercosur. ■

- "En el destino del ahorro interno de los argentinos se definen dos caminos."
- "La posibilidad de recuperación del nivel de actividad, redistribución del ingreso a través del empleo y equilibrios macroeconómicos más sólidos y equitativos."
- "O bien, las condiciones adecuadas para reanudar los servicios de la deuda desde el excedente externo y fiscal, con la consecuente y continua depresión interna de la economía."
- "Plantear la resolución de la crisis bancaria implica compatibilizar la preservación del ahorro interno con la reactivación de la economía."
- "Es evidente que lo que se desploma en diciembre pasado es un sistema bancario construido sobre un conjunto de fallas de origen."
- "Un canje masivo de depósitos por bonos congelaría los medios de pagos al actual nivel de actividad, planteando una dolarización a largo plazo."

El presidente del Banco Ciudad, Roberto Feletti, detalla los efectos negativos para la economía de un bono obligatorio. Propone un nuevo sistema basado en la moneda nacional.



Roberto Feletti: "Revertir la crisis es reordenar un sistema de ahorro y crédito en moneda nacional".

CANJE DE BONOS Y SALIDA DE LA CRISIS

# Resistir el compulsivo

**POR ROBERTO FELETTI ***

La prolongada crisis bancaria y las crecientes disputas en torno a su resolución, que han liquidado a dos gobiernos y erosionado a un tercero, hacen emerger con mayor nitidez la magnitud de la reestructuración económica y social que se le plantea a la Argentina al agotarse el modelo de los años noventa. En el destino del ahorro interno de los argentinos se definen dos caminos: la posibilidad de recuperación del nivel de actividad, redistribución del ingreso a través del empleo y equilibrios macroeconómicos más sólidos y equitativos, o bien las condiciones adecuadas para reanudar los servicios de la deuda desde el excedente externo y fiscal, con la consecuente y continua depresión interna de la economía.

Estas tendencias en pugna explican varias inconsistencias en la demorada salida del genéricamente denominado "corralito". La primera de ellas es la ausencia de políticas que permitan canalizar los depósitos bancarios hacia el consumo de bienes de la economía real, cumpliendo el doble propósito de mantener una reserva de valor que desplace a los activos financieros en moneda extranjera deteriorados y a la vez movilizar existencias paralizadas de bienes durables. La segunda se relaciona con las restricciones impuestas por las autoridades económicas para permitir la negociación de los bancos con los depositantes, realizando ofertas de pago, y para la creación de nuevos instrumentos de captación de ahorros; como único medio de regenerar confianza, reconstruir un mercado de pesos y la consecuente, y necesaria, recuperación del crédito.

Plantear la resolución de la crisis bancaria, superando las inconsistencias descriptas, implica compatibilizar la preservación del ahorro interno con la reactivación de la economía, en un círculo virtuoso que constituye la mejor garantía de repago de dicho ahorro.

Es evidente que lo que se desploma en diciembre pasado es un sistema bancario construido sobre un conjunto de fallas de origen, tales como: intermediar recursos financieros nominados en moneda extranjera pero inexistentes en relación a la oferta de divisas que generaba el sector externo argentino, aplicar préstamos en dólares a sectores con ingresos en pesos y pensar que se contaba con el respaldo de las casas matrices de los bancos extranjeros locales como prestamistas de última instancia. Por lo tanto, revertir la crisis es reordenar un sistema de ahorro y crédito en moneda nacional –reservando la moneda extranjera para la evolución del sector externo–, producir un impacto monetario reactivante en la economía y construir reserva de valor en bienes registrables.

Ahora bien, esta alternativa es rápidamente descalificada por los que aseguran que un esquema moneda nacional-crédito-sector productivo, que agrega valor a la economía al restablecer el vínculo entre ahorro e inversión, es "hiperinflacionario". Esta versión sostiene además que la demanda de pesos es inexistente y que cualquier expansión de los medios de pago por encima del exiguo nivel de actividad se traduciría en demanda de dólares.

No obstante, esta afirmación se hace desde una política monetaria y cambiaria que dejó flotar el tipo de cambio sin una estrategia definida de recomposición de las reservas internacionales del Banco Central, por ende el mercado libre carece de oferta y cualquier demanda resulta insatisfecha. Política que a su vez tampoco implementó instrumentos para reintermediar el circulante por fuera de los bancos. De hecho, en el presente, una porción significativa de los medios de pago es regulada por las empresas que perciben diariamente dinero en efectivo.

En una economía en infraconsumo, si hubiera recomposición del crédito y políticas sociales masivas, el crecimiento de los medios de pago debiera expandir la demanda, antes que hacer aumentar los precios. La tracción al alza que ejerce el tipo de cambio sobre los precios internos tiene dos componentes: la tensión para sostener las tasas de utilidad extraordinarias en dólares durante la década del '90 y el impacto de los insumos importados difundidos en toda la cadena productiva. La reaparición del crédito destinado a acelerar el proceso de sustitución de importaciones en las industrias maduras y competitivas con el nuevo tipo de cambio, hubiera hoy contribuido a atemperar la presión del último componente, el del costo importado.

Sin embargo, el permanente temor al "riesgo hiperinflacionario" centró la política monetaria en contraer la oferta de dinero al límite necesario para las transacciones existentes después de casi cuatro años de depresión. Por lo tanto, desde esta perspectiva, la salida del "crac" bancario es incompatible con reestablecer el vínculo ahorro/inversión y, por el contrario, requiere esterilizar (¿destruir?) el ahorro interno existente. La continuidad de esta política monetaria se expresa en la exigencia creciente de tornar compulsiva la entrega de bonos a los ahorristas.

> **Peor:** "El canje compulsivo consolida una estructura de precios relativos que convalida la peor distribución del ingreso en la historia de la Argentina".

Un canje masivo de depósitos por bonos, de una década de vigencia, congelaría los medios de pagos al actual nivel de actividad, planteando una dolarización a largo plazo sin la disponibilidad de la divisa, lo que dificulta cualquier recuperación de la economía y a la vez consolida una estructura de precios relativos que convalida la peor distribución del ingreso en la historia de la Argentina.

En este sentido, es importante establecer algún paralelismo –para precisar las diferencias– con lo ocurrido durante el Plan Bonex en el '90. En primer lugar, el coeficiente de monetización de la economía en diciembre de 1989 –6,8 por ciento del PBI– era sensiblemente inferior al de diciembre del 2001 –27,6 por ciento del PBI–, lo que define una Argentina mucho más dependiente del crédito que una década atrás. En consecuencia, el impacto negativo de una esterilización masiva de moneda sobre la actividad es mucho mayor en la actualidad que lo que fue en el recesivo año 1990.

En segundo orden, el crecimiento entre 1991 y 1994, los "años dorados" de la Convertibilidad, se debi al fuerte ingreso de capitales del exterior, provocado por el cambio de dirección de los flujos internacionale favorable hacia América latina y po el importante proceso de privatizaciones. Ninguno de esos factores se encuentra hoy presente. La esterilización de ahorro y moneda, entonces es compatible con un proceso de ajuste y generación de excedente y no co crear condiciones favorables para un oferta externa de flujos financiero que recupere la economía. El gobierno de la Alianza estuvo esperando e vano, hasta su derrumbe, el mentad "shock externo salvador" que nunc llegó, practicando para atraerlo sucesivos e infructuosos ajustes que erosionaron su legitimidad política.

En la capacidad de la Argentina d recrear un patrón monetario nacional, asentado en equilibrios macroeconómicos sólidos, y una inserció internacional diferente, que permit organizar un esquema de producció y consumo crecientes, se define el devenir de la próxima década. Por contrario, una salida del "corralit corralón" que implique que la creación de medios de pago dependa exclusivamente de factores externos n sólo colocará al país en un letargo económico prolongado, sino que también le otorgará al capital extranjer una capacidad discrecional e inédit de asignar recursos internamente.

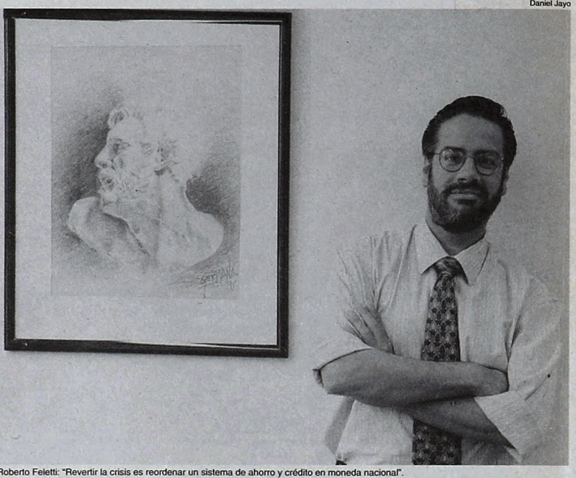
* *Presidente del Banco de la Ciuda de Buenos Aires*

# Corralito
polémica

- "En el destino del ahorro interno de los argentinos se definen dos caminos."
- "La posibilidad de recuperación del nivel de actividad, redistribución del ingreso a través del empleo y equilibrios macroeconómicos más sólidos y equitativos."
- "O bien, las condiciones adecuadas para reanudar los servicios de la deuda desde el excedente externo y fiscal, con la consecuente y continua depresión interna de la economía."
- "Plantear la resolución de la crisis bancaria implica compatibilizar la preservación del ahorro interno con la reactivación de la economía."
- "Es evidente que lo que se desploma en diciembre pasado es un sistema bancario construido sobre un conjunto de fallas de origen."
- "Un canje masivo de depósitos por bonos congelaría los medios de pagos al actual nivel de actividad, planteando una dolarización a largo plazo."

El presidente del Banco Ciudad, Roberto Feletti, detalla los efectos negativos para la economía de un bono obligatorio. Propone un nuevo sistema basado en la moneda nacional.

Daniel Jayo



Roberto Feletti: "Revertir la crisis es reordenar un sistema de ahorro y crédito en moneda nacional".

CANJE DE BONOS Y SALIDA DE LA CRISIS

## Resistir el compulsivo

POR ROBERTO FELETTI *

La prolongada crisis bancaria y las crecientes disputas en torno a su resolución, que han liquidado a dos gobiernos y erosionado a un tercero, hacen emerger con mayor nitidez la magnitud de la reestructuración económica y social que se le plantea a la Argentina al agotarse el modelo de los años noventa. En el destino del ahorro interno de los argentinos se definen dos caminos: la posibilidad de recuperación del nivel de actividad, redistribución del ingreso a través del empleo y equilibrios macroeconómicos más sólidos y equitativos, o bien las condiciones adecuadas para reanudar los servicios de la deuda desde el excedente externo y fiscal, con la consecuente y continua depresión interna de la economía.

Estas tendencias en pugna explican varias inconsistencias en la demorada salida del genéricamente denominado "corralito". La primera de ellas es la ausencia de políticas que permitan canalizar los depósitos bancarios hacia el consumo de bienes de la economía real, cumpliendo el doble propósito de mantener una reserva de valor que desplace a los activos financieros en moneda extranjera deteriorados y a la vez movilizar existencias paralizadas de bienes durables. La segunda se relaciona con las restricciones impuestas por las autoridades económicas para permitir la negociación de los bancos con los depositantes, realizando ofertas de pago, y para la creación de nuevos instrumentos de captación de ahorros; como único medio de regenerar confianza, reconstruir un mercado de pesos y la consecuente, y necesaria, recuperación del crédito.

Plantear la resolución de la crisis bancaria, superando las inconsistencias descriptas, implica compatibilizar la preservación del ahorro interno con la reactivación de la economía, en un círculo virtuoso que constituye la mejor garantía de repago de dicho ahorro.

Es evidente que lo que se desploma en diciembre pasado es un sistema bancario construido sobre un conjunto de fallas de origen, tales como: intermediar recursos financieros nominados en moneda extranjera pero inexistentes en relación a la oferta de divisas que generaba el sector externo argentino, aplicar préstamos en dólares a sectores con ingresos en pesos y pensar que se contaba con el respaldo de las casas matrices de los bancos extranjeros locales como prestamistas de última instancia. Por lo tanto, revertir la crisis es reordenar un sistema de ahorro y crédito en moneda nacional –reservando la moneda extranjera para la evolución del sector externo–, producir un impacto monetario reactivante en la economía y construir reserva de valor en bienes registrables.

Ahora bien, esta alternativa es rápidamente descalificada por los que aseguran que un esquema moneda nacional-crédito-sector productivo, que agrega valor a la economía al restablecer el vínculo entre ahorro e inversión, es "hiperinflacionario". Esta versión sostiene además que la demanda de pesos es inexistente y que cualquier expansión de los medios de pago por encima del exiguo nivel de actividad se traduciría en demanda de dólares.

No obstante, esta afirmación se hace desde una política monetaria y cambiaria que dejó flotar el tipo de cambio sin una estrategia definida de recomposición de las reservas internacionales del Banco Central, por ende el mercado libre carece de oferta y cualquier demanda resulta insatisfecha. Política que a su vez tampoco implementó instrumentos para reintermediar el circulante por fuera de los bancos. De hecho, en el presente, una porción significativa de los medios de pago es regulada por las empresas que perciben diariamente dinero en efectivo.

En una economía en infraconsumo, si hubiera recomposición del crédito y políticas sociales masivas, el crecimiento de los medios de pago debiera expandir la demanda, antes que hacer aumentar los precios. La tracción al alza que ejerce el tipo de cambio sobre los precios internos tiene dos componentes: la tensión para sostener las tasas de utilidad extraordinarias en dólares durante la década del '90 y el impacto de los insumos importados difundidos en toda la cadena productiva. La reaparición del crédito destinado a acelerar el proceso de sustitución de importaciones en las industrias maduras y competitivas con el nuevo tipo de cambio, hubiera hoy contribuido a atemperar la presión del último componente, el del costo importado.

Sin embargo, el permanente temor al "riesgo hiperinflacionario" centró la política monetaria en contraer la oferta de dinero al límite necesario para las transacciones existentes después de casi cuatro años de depresión. Por lo tanto, desde esta perspectiva, la salida del "crac" bancario es incompatible con reestablecer el vínculo ahorro/inversión y, por el contrario, requiere esterilizar (¿destruir?) el ahorro interno existente. La continuidad de esta política monetaria se expresa en la exigencia creciente de tornar compulsiva la entrega de bonos a los ahorristas.

> **Peor:** "El canje compulsivo consolida una estructura de precios relativos que convalida la peor distribución del ingreso en la historia de la Argentina".

Un canje masivo de depósitos por bonos, de una década de vigencia, congelaría los medios de pagos al actual nivel de actividad, planteando una dolarización a largo plazo sin la disponibilidad de la divisa, lo que dificulta cualquier recuperación de la economía y a la vez consolida una estructura de precios relativos que convalida la peor distribución del ingreso en la historia de la Argentina.

En este sentido, es importante establecer algún paralelismo –para precisar las diferencias– con lo ocurrido durante el Plan Bonex en el '90. En primer lugar, el coeficiente de monetización de la economía en diciembre de 1989 –6,8 por ciento del PBI– era sensiblemente inferior al de diciembre del 2001 –27,6 por ciento del PBI–, lo que define una Argentina mucho más dependiente del crédito que una década atrás. En consecuencia, el impacto negativo de una esterilización masiva de moneda sobre la actividad es mucho mayor en la actualidad que lo que fue en el recesivo año 1990.

En segundo orden, el crecimiento entre 1991 y 1994, los "años dorados" de la Convertibilidad, se debió al fuerte ingreso de capitales del exterior, provocado por el cambio de dirección de los flujos internacionales favorable hacia América latina y por el importante proceso de privatizaciones. Ninguno de esos factores se encuentra hoy presente. La esterilización de ahorro y moneda, entonces, es compatible con un proceso de ajuste y generación de excedente y no con crear condiciones favorables para una oferta externa de flujos financieros que recupere la economía. El gobierno de la Alianza estuvo esperando en vano, hasta su derrumbe, el mentado "shock externo salvador" que nunca llegó, practicando para atraerlo sucesivos e infructuosos ajustes que erosionaron su legitimidad política.

En la capacidad de la Argentina de recrear un patrón monetario nacional, asentado en equilibrios macroeconómicos sólidos, y una inserción internacional diferente, que permita organizar un esquema de producción y consumo crecientes, se define el devenir de la próxima década. Por el contrario, una salida del "corralito-corralón" que implique que la creación de medios de pago dependa exclusivamente de factores externos no sólo colocará al país en un letargo económico prolongado, sino que también le otorgará al capital extranjero una capacidad discrecional e inédita de asignar recursos internamente.

* *Presidente del Banco de la Ciudad de Buenos Aires*



COMPAÑÍAS EXTRANJERAS DEMANDAN EN TRIBUNALES INTERNACIONALES

# Juicios por la devaluación

# Privatizadas
juicios

- Varias multinacionales y exclusivos bufetes internacionales de abogados están demandando a la Argentina por incumplimiento de contratos.
- Están aprovechando los tratados bilaterales de inversiones extranjeras, firmados durante el gobierno de Carlos Menem.
- Los cinco casos que se arbitran en el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones, dependiente del Banco Mundial, superan los 1000 millones de dólares.
- Las privatizadas reclaman millonarias compensaciones por la pesificación y congelamiento de las tarifas.
- En la década del 90, se firmó el Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados.
- A tono con la política de relaciones carnales y acatamiento del Consenso de Washington, la Argentina rubricó 53 tratados bilaterales de protección de la inversión.

CASH EN GRAN BRETAÑA

El fin de la convertibilidad que derivó en pesificación y congelamiento de tarifas provocó litigios internacionales contra el Estado. Las compañías se amparan en tratados bilaterales.

POR MARCELO JUSTO
DESDE LONDRES

A la espera de un acuerdo con el FMI, varias multinacionales y exclusivos bufetes internacionales de abogados están aprovechando los tratados bilaterales de inversiones extranjeras, firmados durante el gobierno de Carlos Menem, para demandar a la Argentina por incumplimiento de contratos. La suma total por los cinco casos que se arbitran en organismos internacionales como el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (Ciadi), dependiente del Banco Mundial, supera holgadamente los 1000 millones de dólares. El caso más sonado es el de Azurix, filial del fenecido gigante Enron, que reclama más de 500 millones de dólares a la provincia de Buenos Aires por la caducidad del contrato de provisión agua y cloacas. Estos casos son sólo la punta del iceberg. Según señaló a **Cash**, Nigel Blackaby, del estudio británico Freshfields, patrocinador de varios casos, "el gobierno argentino ya ha recibido cartas de varias compañías privatizadas sobre los peligros de la ruptura de contratos". Estas cartas son el primer paso de la iniciación de una demanda legal ante el Ciadi.

Las empresas privatizadas se hallan a la cabeza de los inversores que reclaman millonarias compensaciones de la Argentina por presunto incumplimiento de contratos. Sostienen que la pesificación y congelamiento de las tarifas constituirían las medidas más flagrantes de violación de las condiciones estipuladas para la inversión. Pero las demandas provienen de antes de la devaluación y se basan en los tratados bilaterales de inversión firmados durante el menemismo. El caso testigo fue el de Aguas de Aconquija contra la provincia de Tucumán por 500 millones de dólares, iniciado en 1997, con fallo a favor de la Argentina, pero que actualmente está en trámite de anulación por pedido de la compañía, disconforme con el laudo. Aguas del Aconquija y la francesa Vivendi Universal, recientemente sospechada de fraudulentos ejercicios contables similares a los realizados por Enron, acusaron a Tucumán de subir arbitrariamente las tarifas y fomentar la morosidad de los clientes violando así el tratado bilateral de inversiones extranjeras firmado con Francia en 1991.

AFP

Las privatizadas iniciaron demandas a la Argentina por supuestas "violaciones de contratos".

En la década del 90, se firmó el Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados. A tono con la política de relaciones carnales y acatamiento del Consenso de Washington, la Argentina rubricó 53 tratados bilaterales de protección de la inversión. Con países como Ucrania o Jamaica, los tratados eran puramente protocolares. Con países como Estados Unidos o los integrantes de la Unión Europea constituían un arma para uso futuro. En algunos casos, como en el de Estados Unidos, los tratados contenían cláusulas draconianas como otorgar al inversor estadounidense derechos en la Argentina que le negaba al inversor argentino en Estados Unidos. Estos tratados son la base de:

- Nueve casos contra la Argentina por incumplimiento de contratos, cinco de los cuales están en curso: Aconquija, Azurix, Enron, CMS y RG&E.
- Las cartas enviadas al Gobierno por compañías privatizadas y otras empresas que participaron en los sectores de gas y electricidad: primer paso para iniciar una demanda, según los tratados bilaterales.

El total de esas demandas se situaría en varios miles de millones de dólares y sería equivalente en cada caso al monto original de la inversión de la compañía litigante en el país. El fundamento de la mayoría es una reformulación del concepto de expropiación. Según los tratados bilaterales, la expropiación no se limita a la confiscación de una empresa como se dio en Cuba o en el Perú de Velazco Alvarado (redefinida como expropiación directa) sino que se extiende a cualquier acción gubernamental que afecte las ganancias de un inversor (expropiación indirecta). "La prueba clave para decidir si una medida del gobierno es una expropiación indirecta es si, como resultado de la misma, ha habido una disminución del valor de la inversión, aun si la propiedad en sí sigue en manos del inversor, y más allá de si la acción está justificada por razones de política económica o pública", indicó Nigel Blackaby a **Cash**. El alcance de éste y otros conceptos afecta a políticas económicas como la del "compre argentino" porque una campaña gubernamental de esta naturaleza discriminaría contra las compañías extranjeras, algo explícitamente prohibido en los tratados bilaterlaes de inversión.

La firma de esos tratados por países del Tercer Mundo comienza tras la caída del Muro de Berlín y es un derivado más del Consenso de Washington. De acuerdo con este paradigma, la necesidad de fomentar la inversión extranjera requería como contraparte que se proporcionara "seguridad jurídica" al inversor extranjero y la seguridad jurídica pasaba por dirimir los conflictos entre un inversor privado y el Estado en un tribunal de arbitraje internacional, dependiente del Banco Mundial, formado hace cuatro décadas: el Ciadi.

El funcionamiento en la práctica de los tratados bilaterales está despertando serios cuestionamientos. Uno de los especialistas mundiales en litigación internacional de este tipo, favorable en principio al arbitraje internacional, el abogado William D. Rogers, de la Arnold and Porter de Washington, opina que las distorsiones que han surgido en la práctica legal pueden significar el "fin de una esperanza para América latina". En una reciente conferencia ante el Banco Interamericano de Desarrollo indicó que los tratados "son una invitación perfecta para cualquier inversor que quiera echar la culpa de su fracaso comercial a factores externos como la regulación gubernamental, una política macroeconómica incorrecta o a un supuesto tratamiento discriminatorio". El número de casos del Ciadi parecería darle la razón. Más de la mitad de los casos desde su fundación en 1965 se iniciaron en los últimos cinco años invocando la firma de estos tratados.

LOS TRATADOS BILATERALES

## "Afectan el desarrollo"

En 1998 el movimiento antiglobalización festejó la eliminación de los planes para un Acuerdo Multilateral de Inversiones (MAI en sus siglas en inglés). El acuerdo buscaba garantizar los derechos de los inversores extranjeros neutralizando la capacidad de regulación de los gobiernos. Sin embargo, según Luke Eric Peterson, del International Institute for Sustainable Development (Instituto Internacional para el Desarrollo Sustentable), las provisiones de protección a los inversores incluidas en tratados como el Nafta o en los acuerdos bilaterales de inversión (unos 2000 tratados de este tipo, según la Unctad) cumplen el mismo rol que el fenecido MAI. "La multilarización de provisiones como las existentes en el Nafta, que era la esencia del MAI, ponía en peligro la posibilidad de un desarrollo sostenible. Sin embargo, irónicamente, la falta de un acuerdo multilateral está acelerando la tendencia a negociar acuerdos bilaterales. Estos acuerdos son en sustancia similares al MAI", indicó Peterson a **Cash**.

MECANISMOS DEL CIADI

## "De dos a tres años"

Según una estadística interna del Ciadi, los casos que se presentan duran un promedio de dos a tres años. Y si el fallo favorece a los inversores, el acuerdo final obliga a los estados a un pago por la mitad de lo originalmente demandado. Las partes deben acordar una terna de árbitros. En caso de que no se pongan de acuerdo, cada uno elige uno y se busca un presidente de tribunal de consenso. Desde el caso de Aguas de Aconquija en 1997, ha habido un total de nueve casos contra la Argentina. Cinco están todavía en curso. En los otros cuatro (Lanco, Houston Industry Energy, Mobil y UTE) se trataba de demandas por cargas impositivas y se llegó a un acuerdo por el cual el Gobierno revocó la medida cuestionada. Los casos tienen un costo de iniciación bastante módico: unos 3 mildólares. Entre la presentación de la demanda y la conformación de un tribunal suelen pasar entre cuatro y nueve meses. Los honorarios de los árbitros se sitúan en alrededor de 60 mil dólares. Si el caso llega hasta el final, la cuenta se vuelve más onerosa. En demandas importantes, puede llegar a uno o dos millones de dólares. El fallo del tribunal es inapelable, pero se puede pedir una anulación por errores fundamentales del proceso, como sucedió en el caso Aguas de Aconquija.

COMPAÑÍAS EXTRANJERAS DEMANDAN EN TRIBUNALES INTERNACIONALES

# Juicios por la devaluación

CASH EN GRAN BRETAÑA

**POR MARCELO JUSTO**
DESDE LONDRES

El fin de la convertibilidad que derivó en pesificación y congelamiento de tarifas provocó litigios internacionales contra el Estado. Las compañías se amparan en tratados bilaterales.

A la espera de un acuerdo con el FMI, varias multinacionales y exclusivos bufetes internacionales de abogados están aprovechando los tratados bilaterales de inversiones extranjeras, firmados durante el gobierno de Carlos Menem, para demandar a la Argentina por incumplimiento de contratos. La suma total por los cinco casos que se arbitran en organismos internacionales como el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (Ciadi), dependiente del Banco Mundial, supera holgadamente los 1000 millones de dólares. El caso más sonado es el de Azurix, filial del fenecido gigante Enron, que reclama más de 500 millones de dólares a la provincia de Buenos Aires por la caducidad del contrato de provisión agua y cloacas. Estos casos son sólo la punta del iceberg. Según señaló a **Cash**, Nigel Blackaby, del estudio británico Freshfields, patrocinador de varios casos, "el gobierno argentino ya ha recibido cartas de varias compañías privatizadas sobre los peligros de la ruptura de contratos". Estas cartas son el primer paso de la iniciación de una demanda legal ante el Ciadi.

Las empresas privatizadas se hallan a la cabeza de los inversores que reclaman millonarias compensaciones de la Argentina por presunto incumplimiento de contratos. Sostienen que la pesificación y congelamiento de las tarifas constituirían las medidas más flagrantes de violación de las condiciones estipuladas para la inversión. Pero las demandas provienen de antes de la devaluación y se basan en los tratados bilaterales de inversión firmados durante el menemismo. El caso testigo fue el de Aguas de Aconquija contra la provincia de Tucumán por 500 millones de dólares, iniciado en 1997, con fallo a favor de la Argentina, pero que actualmente está en trámite de anulación por pedido de la compañía, disconforme con el laudo. Aguas del Aconquija y la francesa Vivendi Universal, recientemente sospechada de fraudulentos ejercicios contables similares a los realizados por Enron, acusaron a Tucumán de subir arbitrariamente las tarifas y fomentar la morosidad de los clientes violando así el tratado bilateral de inversiones extranjeras firmado con Francia en 1991.

En la década del 90, se firmó el Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados. A tono con la política de relaciones carnales y acatamiento del Consenso de Washington, la Argentina rubricó 53 tratados bilaterales de protección de la inversión. Con países como Ucrania o Jamaica, los tratados eran puramente protocolares. Con países como Estados Unidos o los integrantes de la Unión Europea constituían un arma para uso futuro. En algunos casos, como en el de Estados Unidos, los tratados contenían cláusulas draconianas como otorgar al inversor estadounidense derechos en la Argentina que le negaba al inversor argentino en Estados Unidos. Estos tratados son la base de:

■ Nueve casos contra la Argentina por incumplimiento de contratos, cinco de los cuales están en curso: Aconquija, Azurix, Enron, CMS y RG&E.

■ Las cartas enviadas al Gobierno por compañías privatizadas y otras empresas que participaron en los sectores de gas y electricidad: primer paso para iniciar una demanda, según los tratados bilaterales.

El total de esas demandas se situaría en varios miles de millones de dólares y sería equivalente en cada caso al monto original de la inversión de la compañía litigante en el país. El fundamento de la mayoría es una reformulación del concepto de expropiación. Según los tratados bilaterales, la expropiación no se limita a la confiscación de una empresa como se dio en Cuba o en el Perú de Velazco Alvarado (redefinida como expropiación directa) sino que se extiende a cualquier acción gubernamental que afecte las ganancias de un inversor (expropiación indirecta). "La prueba clave para decidir si una medida del gobierno es una expropiación indirecta es si, como resultado de la misma, ha habido una disminución del valor de la inversión, aun si la propiedad en sí sigue en manos del inversor, y más allá de si la acción está justificada por razones de política económica o pública", indicó Nigel Blackaby a **Cash**. El alcance de éste y otros conceptos afecta a políticas económicas como la del "compre argentino" porque una campaña gubernamental de esta naturaleza discriminaría contra las compañías extranjeras, algo explícitamente prohibido en los tratados bilaterlaes de inversión.

La firma de esos tratados por países del Tercer Mundo comienza tras la caída del Muro de Berlín y es un derivado más del Consenso de Washington. De acuerdo con este paradigma, la necesidad de fomentar la inversión extranjera requería como contraparte que se proporcionara "seguridad jurídica" al inversor extranjero y la seguridad jurídica pasaba por dirimir los conflictos entre un inversor privado y el Estado en un tribunal de arbitraje internacional, dependiente del Banco Mundial, formado hace cuatro décadas: el Ciadi.

El funcionamiento en la práctica de los tratados bilaterales está despertando serios cuestionamientos. Uno de los especialistas mundiales en litigación internacional de este tipo, favorable en principio al arbitraje internacional, el abogado William D. Rogers, de la Arnold and Porter de Washington, opina que las distorsiones que han surgido en la práctica legal pueden significar el "fin de una esperanza para América latina". En una reciente conferencia ante el Banco Interamericano de Desarrollo indicó que los tratados "son una invitación perfecta para cualquier inversor que quiera echar la culpa de su fracaso comercial a factores externos como la regulación gubernamental, una política macroeconómica incorrecta o a un supuesto tratamiento discriminatorio". El número de casos del Ciadi parecería darle la razón. Más de la mitad de los casos desde su fundación en 1965 se iniciaron en los últimos cinco años invocando la firma de estos tratados.

AFP



Las privatizadas iniciaron demandas a la Argentina por supuestas "violaciones de contratos".

■ Varias multinacionales y exclusivos bufetes internacionales de abogados están demandando a la Argentina por incumplimiento de contratos.

■ Están aprovechando los tratados bilaterales de inversiones extranjeras, firmados durante el gobierno de Carlos Menem.

■ Los cinco casos que se arbitran en el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones, dependiente del Banco Mundial, superan los 1000 millones de dólares.

■ Las privatizadas reclaman millonarias compensaciones por la pesificación y congelamiento de las tarifas.

■ En la década del 90, se firmó el Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados.

■ A tono con la política de relaciones carnales y acatamiento del Consenso de Washington, la Argentina rubricó 53 tratados bilaterales de protección de la inversión.

LOS TRATADOS BILATERALES

## "Afectan el desarrollo"

En 1998 el movimiento antiglobalización festejó la eliminación de los planes para un Acuerdo Multilateral de Inversiones (MAI en sus siglas en inglés). El acuerdo buscaba garantizar los derechos de los inversores extranjeros neutralizando la capacidad de regulación de los gobiernos. Sin embargo, según Luke Eric Peterson, del International Institute for Sustainable Development (Instituto Internacional para el Desarrollo Sustentable), las provisiones de protección a los inversores incluidas en tratados como el Nafta o en los acuerdos bilaterales de inversión (unos 2000 tratados de este tipo, según la Unctad) cumplen el mismo rol que el fenecido MAI. "La multilarización de provisiones como las existentes en el Nafta, que era la esencia del MAI, ponía en peligro la posibilidad de un desarrollo sostenible. Sin embargo, irónicamente, la falta de un acuerdo multilateral está acelerando la tendencia a negociar acuerdos bilaterales. Estos acuerdos son en sustancia similares al MAI", indicó Peterson a **Cash**.

MECANISMOS DEL CIADI

## "De dos a tres años"

Según una estadística interna del Ciadi, los casos que se presentan duran un promedio de dos a tres años. Y si el fallo favorece a los inversores, el acuerdo final obliga a los estados a un pago por la mitad de lo originalmente demandado. Las partes deben acordar una terna de árbitros. En caso de que no se pongan de acuerdo, cada uno elige uno y se busca un presidente de tribunal de consenso. Desde el caso de Aguas de Aconquija en 1997, ha habido un total de nueve casos contra la Argentina. Cinco están todavía en curso. En los otros cuatro (Lanco, Houston Industry Energy, Mobil y UTE) se trataba de demandas por cargas impositivas y se llegó a un acuerdo por el cual el Gobierno revocó la medida cuestionada. Los casos tienen un costo de iniciación bastante módico: unos 3 mildólares. Entre la presentación de la demanda y la conformación de un tribunal suelen pasar entre cuatro y nueve meses. Los honorarios de los árbitros se sitúan en alrededor de 60 mil dólares. Si el caso llega hasta el final, la cuenta se vuelve más onerosa. En demandas importantes, puede llegar a uno o dos millones de dólares. El fallo del tribunal es inapelable, pero se puede pedir una anulación por errores fundamentales del proceso, como sucedió en el caso Aguas de Aconquija.

## Finanzas
el buen inversor

DIFERENTES ESCENARIOS PARA LA EVOLUCION DEL DOLAR

# Se escuchan ofertas

■ **Cementos Minetti** presentó un balance claramente desfavorable: perdió 341,5 millones de pesos en el primer trimestre del año. No obstante, el patrimonio neto de la compañía se mantiene en positivo en 76,4 millones de pesos.

■ **Sociedad Comercial del Plata**, del Grupo Soldati, también presentó quebrantos. En este caso fue de 30 millones de pesos entre enero y marzo. Sus ventas, no obstante, crecieron de 26,0 a 34,2 millones de pesos en el último año. SCP se encuentra concursada.

■ **HSBC Salud**, empresa de medicina prepaga del Grupo HSBC, recibió por segundo año consecutivo la calificación "AAA" otorgada por la calificadora internacional Moody's Latin America. Esa es la nota máxima en la escala de la agencia estadounidense.

■ Las exportaciones de **vinos** entre enero y mayo alcanzaron los 276 mil hectolitros, generando ingresos por unos 51 millones de dólares. La cantidad de ventas al exterior cayó 17,8 por ciento con respecto al mismo período del 2001, mientras que la facturación bajó 15 por ciento.

■ **Aluar** confirmaría su anunciada inversión en su planta de Puerto Madryn. El monto total sería de 250 millones de dólares en vez de los 750 millones originales. La inversión le permitirá ampliar su producción de aluminio en 70 mil toneladas, hasta las 340 mil toneladas.

■ **Laboratorios Roemmers** designó a los nuevos titulares de su directorio: Rodolfo Hess y Daniel Funes de Rioja ocuparán los cargos de presidente y vice de la compañía, respectivamente. Hasta ahora, Hess era el vicepresidente de Roemmers mientras que Funes de Rioja formaba parte del directorio.

**Los financistas plantean un recorrido del billete verde según haya o no un acuerdo con el Fondo Monetario. De todos modos, ni el más optimista ubica a la divisa por debajo de los 4,80 a fin de año.**

POR CLAUDIO ZLOTNIK

Los financistas manejan tres escenarios para el dólar. Y ninguno de ellos menciona la posibilidad de un tipo de cambio parecido al actual hacia fin de año. En la city descuentan el fracaso del Plan Bonos y, por lo tanto, del programa monetario elaborado por el Banco Central. Por otra parte, advierten que el panorama político quedó más difuso tras la renuncia de Carlos Reutemann y que por eso aumentan las chances de un recalentamiento del mercado cambiario en el corto plazo.

Ni siquiera el escenario más optimista elaborado en los principales bancos del sistema plantea el cumplimiento del plan del Banco Central, ya sea porque prevé una menor absorción de pesos mediante las Letras (Lebac) o porque se descuenta que los bancos extranjeros no capitalizarán a sus filiales en la Argentina. En este último rubro, el Central aguarda la llegada de fondos frescos por casi 3 mil millones de pesos. Pero los propios banqueros descartan esa posibilidad.

Sandra Cartasso



En la city descuentan el fracaso del Plan Bonos y del programa monetario elaborado por el Banco Central.

En este marco, las tres alternativas que se plantean para el dólar son las siguientes:

■ **Optimista.** Un dólar de entre 4,80 y 5 pesos para fin de año. Prevé una inflación de entre 85 y 100 por ciento para todo el 2002. Estima que el Central emitirá Lebac por tan sólo 1500 millones de pesos, aproximadamente la mitad de lo estipulado en el programa monetario. También que se excede la pauta de emisión para auxiliar a las entidades financieras. Mientras el plan oficial menciona una asistencia de 7100 millones de pesos hasta diciembre, en la city creen que finalmente rondará entre 11 mil y 12 mil millones porque los bancos extranjeros se negarán a aportar nuevos fondos a sus filiales. Este escenario, por otra parte, descuenta un acuerdo con los organismos internacionales para postergar los vencimientos de la deuda. Entre agosto y fin de año deben pagarse 4817 millones de dólares: 3216 millones al Fondo Monetario y los restantes 1601 millones al BID y al Banco Mundial. Por último, este escenario descuenta la recuperación, por parte del BCRA, de 1200 millones de dólares ya abonados a los organismos internacionales.

■ **Intermedia.** Prevé un dólar de entre 5 y 6 pesos para fin de año. Este escenario contiene los mismos supuestos que el esquema anterior. La diferencia es que en éste se excluye el recupero de aquellos 1200 millones de dólares abonados al Fondo, al Banco Mundial y al BID. Sin estos fondos, el BC se vería obligado a emitir más.

■ **Pesimista.** Estima un dólar de 11 pesos. Implicaría que el FMI le suelta la mano a la Argentina y ni siquiera avala la postergación de los próximos vencimientos. En este contexto, la inflación treparía al 500 por ciento para todo el año. Los financistas creen que este esquema sería factible si el Gobierno no le encuentra una solución al corralito. Ese es el principal condicionante del Fondo para seguir negociando.

### ACCIONES

| | PRECIO (en pesos) Viernes 05/07 | Viernes 12/07 | VARIACION (en porcentaje) Semanal | Mensual | Anual |
|---|---|---|---|---|---|
| ACINDAR | 0.266 | 0.230 | -13.5 | 11.1 | 79.7 |
| SIDERAR | 2.780 | 2.640 | -5.0 | 14.8 | 144.4 |
| SIDERCA | 6.300 | 6.100 | -3.2 | -6.0 | 165.2 |
| BANCO FRANCÉS | 2.100 | 2.020 | -3.8 | 11.6 | -31.5 |
| GRUPO GALICIA | 0.240 | 0.214 | -10.8 | 8.0 | -53.7 |
| INDUPA | 1.690 | 1.670 | -1.2 | 15.2 | 735.0 |
| IRSA | 1.710 | 1.600 | -6.4 | 4.6 | 119.2 |
| MOLINOS | 5.800 | 5.500 | -5.2 | 11.8 | 189.5 |
| PEREZ COMPANC | 2.310 | 2.280 | -1.3 | 1.8 | 31.8 |
| RENAULT | 0.500 | 0.490 | -2.0 | 24.6 | 183.7 |
| TELECOM | 0.730 | 0.710 | -2.7 | 19.3 | -60.8 |
| TGS | 0.580 | 0.587 | 1.2 | 15.0 | -54.2 |
| TELEFONICA | 33.000 | 32.700 | -0.9 | -2.0 | 86.9 |
| INDICE MERVAL | 382.750 | 371.030 | -3.1 | 5.8 | 25.6 |
| INDICE GENERAL | 20.735.490 | 20.208.050 | -2.5 | 2.9 | 51.5 |

*Fuente:* Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

### RIESGO PAIS

–en puntos–

| VIERNES 05/07 | VIERNES 12/07 | VARIACION |
|---|---|---|
| 7.015 | 6.896 | -119 |

*Fuente:* JP Morgan, índice EMBI+Argentina.

### TASAS

VIERNES 12/07

| Plazo Fijo 30 días $ | U$S | Plazo Fijo 60 días $ | U$S | Caja de Ahorro $ | U$S |
|---|---|---|---|---|---|
| 47.20% | 4.50% | 52.50% | 2.00% | 13.20% | 2.40% |

*Fuente:* BCRA

### DEPOSITOS

| | SALDOS AL 03/07 (en millones) $ | U$S | SALDOS AL 10/07 (en millones) $ | U$S |
|---|---|---|---|---|
| CUENTA CORRIENTE | 14,645 | 56 | 13,786 | 52 |
| CAJA DE AHORRO | 11,404 | 44 | 10,647 | 21 |
| PLAZO FIJO | 34,904 | 422 | 34,216 | 331 |

*Fuente:* BCRA

### INFLACION

(EN PORCENTAJE)

| | |
|---|---|
| JUNIO 2001 | -0.7 |
| JULIO | -0.3 |
| AGOSTO | -0.4 |
| SEPTIEMBRE | -0.1 |
| OCTUBRE | -0.4 |
| NOVIEMBRE | -0.3 |
| DICIEMBRE | -0.1 |
| ENERO 2002 | 2.3 |
| FEBRERO | 3.1 |
| MARZO | 4.0 |
| ABRIL | 10.4 |
| MAYO | 4.0 |
| JUNIO | 3.6 |
| ACUMULADA ULTIMOS 12 MESES: | 30,5 |

*Fuente:* INDEC

### TITULOS PUBLICOS

| | PRECIO Viernes 05/07 | Viernes 12/07 | VARIACION (en porcentaje) Semanal | Mensual | Anual |
|---|---|---|---|---|---|
| **BONOS GLOBALES EN DOLARES** | | | | | |
| SERIE 2008 | 18.800 | 18.800 | 0.0 | 0.0 | 45.1 |
| SERIE 2018 | 16.000 | 15.500 | -3.1 | -7.3 | 67.0 |
| SERIE 2031 | 16.500 | 16.200 | -1.8 | -3.3 | 43.1 |
| SERIE 2017 | 18.500 | 18.300 | -1.1 | -1.1 | 68.8 |
| SERIE 2027 | 17.350 | 17.350 | 0.0 | -0.6 | 19.0 |
| **BRADY EN DOLARES** | | | | | |
| DESCUENTO | 47.000 | 47.000 | 0.0 | 0.0 | 2.2 |
| PAR | 45.200 | 44.000 | -2.7 | -3.1 | 9.7 |
| FRB | 21.200 | 23.000 | 8.5 | 9.5 | -15.6 |

*Nota:* Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

*Fuente:* Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

### BOLSAS INTERNACIONALES

| INDICE | PUNTOS | VARIACION SEMANAL (Variaciones en dólares, en %) | VARIACION ANUAL (en %) |
|---|---|---|---|
| MERVAL (ARGENTINA) | 371 | -3.1 | 25.6 |
| BOVESPA (BRASIL) | 10806 | 3.7 | -34.3 |
| DOW JONES (EEUU) | 8802 | -2.8 | -12.2 |
| NASDAQ (EEUU) | 1374 | -0.4 | -30.8 |
| IPC (MEXICO) | 6390 | 3.0 | -5.7 |
| FTSE 100 (LONDRES) | 4230 | -3.7 | -13.3 |
| CAC 40 (PARIS) | 3512 | -4.1 | -15.7 |
| IBEX (MADRID) | 695 | -0.5 | -6.4 |
| DAX (FRANCFORT) | 4119 | -2.3 | -11.4 |
| NIKKEI (TOKIO) | 10.486 | 1.2 | 12.0 |

*Fuente:* Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

## ME JUEGO

**CARLOS LIZER**

analista de Puente Hermanos Sociedad de Bolsa

**Perspectivas.**
El dólar permanecerá en valores similares a los actuales en las próximas semanas. El tipo de cambio oscilará entre 3,50 y 3,65 pesos. En las últimas semanas, a partir del adelantamiento de las elecciones y el guiño del FMI, fueron relevantes las ventas de divisas tanto de los bancos que desarmaron carteras propias y de sus clientes y de parte de los exportadores granarios. Hasta fines de agosto, estos exportadores seguirán liquidando volúmenes importantes de divisas, en torno de los 40 a 60 millones de dólares diarios. Más difícil será el contexto a partir de septiembre, cuando los aportes de las exportadoras comenzarán a declinar.

**Deuda.**
Además de las liquidaciones de los exportadores, también hay que recordar que a partir de septiembre vuelven a ser fuertes los vencimientos de la deuda con los organismos internacionales. Ese mes vencen 2700 millones de dólares con el Fondo Monetario y otros 132 millones con el BID y el Banco Mundial. Pese a la postergación de los vencimientos de este mes, no está claro que lo mismo ocurra con las obligaciones subsiguientes. La evolución del dólar tendrá directa relación con la marcha de las negociaciones con Washington.

**Política.**
La renuncia de Carlos Reutemann a la pelea electoral no tuvo un impacto trascendente en el mercado financiero, al menos por el momento. De todas maneras, creo que la actitud del santafesino le allana el camino a Carlos Menem y a su proyecto de dolarización. Todavía es temprano para prever cuál será la reacción del mercado si este escenario se acerca cada vez más. Por ahora, los operadores siguen con mucha atención el contagio de la crisis argentina en los otros países de la región.

**Recomendación.**
Una buena alternativa de inversión frente al dólar es el euro. La moneda europea puede brindar mayor tranquilidad y estabilidad en el corto plazo, dados los problemas detectados en Wall Street con diversos balances empresarios que podrían darle volatilidad a la moneda. Tampoco hay que descartar al oro. Siempre fue un buen refugio frente a las crisis.

### MONEDAS

–Paridad con el dólar–

| | |
|---|---|
| DOLAR LIBRE | 3,6500 |
| EURO | 1,0100 |
| REAL | 2,8000 |

### RESERVAS

SALDOS AL 10/07 –EN MILLONES–

| | EN U$S |
|---|---|
| ORO, DIVISAS, COLOC. A PLAZO Y OTROS | 9.505 |
| TOTAL RESERVAS BCRA. | 9.505 |
| VARIACION SEMANAL | -30 |
| CIRCULACION MONETARIA (EN PESOS) | 15.386 |

*Fuente:* BCRA

QUIENES ESTAN DETRAS DE LA DEBACLE AMERICANA

# Buenos muchachos

**POR CLAUDIO URIARTE**

El gobierno de George W. Bush está saturado de ex lobbistas de las corporaciones, lo que agrava los escándalos empresarios en serie.

AFP



Harvey Pitt, presidente de la Comisión de Valores.

Es bueno para las vapuleadas economías latinoamericanas que la norteamericana se hunda cada vez más en la crisis? Desde luego que no, porque la economía no es un juego de suma cero donde uno gana lo que el otro pierde (aunque las autoridades económicas de la administración Bush a veces parezcan no advertirlo), y porque una economía norteamericana en recesión señalará más proteccionismo y más guerras comerciales en todo el mundo, lo que es letal para los deslucidos "mercados emergentes" de ayer. Y todas las señales apuntan a que la tendencia se profundizará antes que aliviarse.

La corteza exterior del fenómeno son los fraudes contables seriales que están abatiéndose sobre Wall Street y el resto de las Bolsas mundiales. Este es un caso de serpiente que se muerde la cola. La administración Bush es la más acérrimamente pro-business desde la de Ronald Reagan, pero lo trágicamente cómico es que su fanatismo resulta en menos negocios, no más. La caída de Enron en diciembre del año pasado podía considerarse mala suerte o, como el presidente George W. Bush ilustró en su momento, el caso de "unas pocas manzanas podridas". Pero desde entonces ese escándalo ha abrazado a por lo menos una docena más de corporaciones. La culpa no puede depositarse sin más en el umbral de la administración republicana, ya que todos los casos de falsa contabilidad tuvieron su origen en los años de euforia económica de Bill Clinton, pero es claro que Bush está empeorando y no mejorando la situación.

Se trata de un problema de credibilidad. Bush asumió como un representante de los sectores que quieren la menor regulación posible, y de ser posible, ninguna. Su opción para presidente de la Comisión de Valores (SEC, por sus iniciales en inglés), el organismo que supuestamente debe vigilar la transparencia de las operaciones financieras, es Harvey Pitt, un impresentable ex abogado de grandes firmas de Wall Street (especialmente firmas de auditoría, como la infame Arthur Andersen que estuvo detrás de casi todos los escándalos de falsificación de balances). La SEC, bajo Pitt, ha hecho el equivalente de trabajo a reglamento, iniciando y luego arrastrando el pie en las investigaciones que se le volvían indispensables cuando el *Wall Street Journal* o el *New York Times* revelaban un fraude importante. De modo que Pitt es el jefe de los encubridores, cuando debería ser el policía principal. Por eso, los anuncios policiales de la semana pasada por Bush, en que el presidente, como un sheriff de Wall Street, propuso duplicar las penas de prisión para los ejecutivos truchos y creó una especie de banda de "Los Intocables" contra el fraude empresario en el Departamento de Justicia, fueron recibidos por otra ola de pánico bursátil; por eso la propuesta del senador demócrata Paul Sarbanes, que la Casa Blanca vigorosamente resiste, incluye la creación de un panel regulatorio independiente para hacer todo lo que teóricamente debería estar haciendo la SEC.

Pero esto es sólo la corteza exterior. La interior es el fracaso de la política económica de Bush. El viernes, el gobierno tuvo que revisar al alza su estimación de déficit fiscal para 2002, pasando de 106.000 a 160.000 millones de dólares; lo mismo hizo con la estimación para 2003, que pasó de 80.000 a 109.000, cuando en 2001 decían que ya este año habría un superávit de... ¡231.000 millones! Con característica falacia, un funcionario anónimo de la administración trató de desexplicar la caída de la recaudación por los escándalos financieros (como si éstos hubieran empezado hace año y medio), cuando lo cierto es que la reactivación tantas veces anunciada no se está verificando: el desempleo creció al 5,9 por ciento y el índice de confianza del consumidor volvió a caer, esta vez en casi 6 puntos, en el mes de julio, arrastrando en su caída el desempeño económico y bursátil de empresas clave como Procter&Gamble, Johnson&Johnson y Home Depot.

¿Por qué está sucediendo esto? Porque la administración se va a cortar un brazo antes de admitir que su regalo a los contribuyentes más ricos de 1,35 billón de dólares a lo largo de 11 años ha sido una gran equivocación. Claro, equivocación según para quién: ciertamente no para los grandes intereses corporativos que defienden George W. Bush y Harvey Pitt.

# el mundo

■ La tasa de desocupación de los **Estados Unidos** aumentó a 5,9 por ciento en junio, como también se incrementó el número de trabajadores que solicitaron subsidios estatales para desempleados, mientras que la inflación siguió bajo control, de acuerdo a cifras oficiales.

■ Un tribunal laboral de Stuttgart, **Alemania**, prohibió al consorcio automotor germano-estadounidense DaimlerChrysler que se trabajara en su central antes de las seis de la mañana y después de las siete de la tarde, para evitar que los trabajadores realicen más horas extra de las estipuladas.

■ El embajador de **Suiza** en Luxemburgo, Peter Friederich, fue arrestado el lunes pasado en Berna, bajo la sospecha de blanquear dinero en el marco de transacciones privadas relativas a sumas de procedencia dudosa.

AGRO

CON EL LIBRETO DE LOS PROVEEDORES

# Un arbitraje discutido

**POR ALDO GARZON**

El reciente acuerdo con Brasil, que beneficia las exportaciones de la industria automotriz local, se firmó sobre la base de "limpiar la mesa" de denuncias sobre maniobras de dumping, lo que implica que, por ejemplo, el trámite para aplicar aranceles compensatorios a la importación de carne porcina brasileña ha quedado suspendido.

Para Juan Ucelli, de la Asociación Argentina de Productores de Porcinos, este trueque revela que la costumbre de utilizar a los sectores más eficientes como moneda de cambio con Brasil, para salvarles la ropa a las automotrices, no se ha perdido a pesar del "pacto con la producción" que anunciara el presidente Duhalde al principio de su interinato.

AFP

La denuncia contra los exportadores brasileños se había radicado en noviembre pasado, luego de una investigación que señalaba que se estaba importando carne porcina a un precio que, en algunos casos, era un 60 por ciento inferior al del mercado de origen.

Desde fines del año pasado el consumo interno de carne porcina, ya sea cortes frescos o fiambres, cayó de 8 a 4 kilos por habitante, lo que genera un mayor excedente para la exportación. Por otra parte, la participación de los productos importados en este sector, que en noviembre era del 45 por ciento, ahora apenas si llega al 0,1 por ciento. Pero esto último no se debe, según Ucelli, a una menor capacidad exportadora de Brasil sino a que los empresarios de ese país temen por el cobro de sus ventas.

El acuerdo con Brasil prevé, precisamente, garantizar las cobranzas a través de los bancos centrales de ambos países, de manera que, en perspectiva, nuevamente podría darse otra avalancha de fiambres brasileños. El problema reside en que, mientras falta financiación para exportar, se concede esa ventaja para importar. Aun así, debido a la baja de costos por la devaluación y a los mayores saldos exportables, los frigoríficos argentinos tratan de armar consorcios para exportar a Hong Kong, Rusia, algunos países de Africa y el resto de América latina, ya que los volúmenes que se demandan son muy grandes.

POR M. FERNANDEZ LOPEZ

## Riesgos

A dos amos obedece el hombre, y de ellos es esclavo: el placer y el dolor. Lo escribió Jeremy Bentham, hace algunos años. Poco antes, Adam Smith había asociado, en cierta medida, al placer con el ingreso y a su magnitud con el tiempo invertido en capacitarse en determinada profesión: "Un hombre educado mediante el gasto de mucho trabajo y tiempo, para ejecutar alguno de esos empleos que requieren extraordinaria destreza y habilidad, puede compararse a una máquina costosa, que más allá y por encima del salario del trabajo común, le resarcirá el gasto total de su educación, con la menor ganancia ordinaria de un capital del mismo valor". Pero al obtener educación y con ella la expectativa de un ingreso elevado, de suyo no aseguraba la obtención efectiva y permanente del ingreso: "El salario del trabajo en diferentes empleos varía según la probabilidad o improbabilidad de alcanzar éxito en ellos. La probabilidad de que una persona llegue a calificarse en el empleo para el cual se educa es muy distinta en las diversas ocupaciones. En la mayor parte de los oficios mecánicos, el éxito es casi cierto; pero es muy incierto en las profesiones liberales". El ingreso que puede esperar un buen zapatero es bajo, pero muy seguro. El ingreso que puede esperar un buen abogado es algo, pero incierto. A cualquier nivel de ingreso que sea razonable esperar le corresponderá una probabilidad más alta o más baja de concretarlo. Y no sólo en los oficios considerados "decentes" sino también en aquellos que en mayor o menor grado se cumplen en toda sociedad, como el de ladrón, ya sea a mano descubierta o con guante blanco. Escuchamos hace poco por TV a ladrones profesionales decir que sus ingresos fluctúan según sean descubiertos o no por la policía, que les obliga a entregar las ganancias a cambio de no apresarlos. Esa fluctuación –entre haber robado $ 100 y quedar sin nada– es el riesgo anexo a su ingreso. Si un funcionario roba $ 100 a través de una partida contable, la probabilidad de tener éxito depende de que existan órganos de auditoría para controlar sus actos. En la sociedad, hacer riesgosas las ganancias de los ladrones, y de criminales en general, es misión de las instituciones de control. Por ello, quien sube al gobierno para robar, lo primero que debe hacer es disolver tales instituciones, o poner en ellas a compinches. Su historia diría mucho de los gobiernos respectivos.

BUENA MONEDA POR ALFREDO ZAIAT

## Equipo de notables

El equipo de las estrellas del mundo financiero que desembarcará la semana próxima en Buenos Aires para asesorar sobre el diseño del programa monetario y la reestructuración del sistema bancario ya tiene el veredicto. No habrá que esperar el documento que entregarán al ministro Roberto Lavagna y al número uno del Fondo Monetario, Horst Köhler. Basta con mirar sus antecedentes de los cuatro notables para estimar cuál será la conclusión. También resulta suficiente saber quiénes fueron los padrinos de cada uno de ellos en la conformación de esta selección de figuras internacionales para adelantar el resultado de ese comité "independiente". Todos ortodoxos, vinculados con la banca y con estrechos contactos con una de la partes del conflicto, que no es precisamente la Argentina. Dos de ellos trabajaron en el FMI. Si Lavagna buscó ganar tiempo cuando todo parecía que se derrumbaba en su último viaje a Washington, lo logró. Pero este grupo de expertos no vienen, precisamente, a convalidar su estrategia de solución del corralito.

Por caso, Hans Tietmeyer fue presidente del Bundesbank, y como los estadounidenses se obsesionan por la recesión por el recuerdo de la crisis del '29, los alemanes se persiguen con no repetir la dramática experiencia de la hiperinflación vivida a comienzos de la década del '20. El teutón manejó la banca central alemana con esa ortodoxia monetaria que busca en forma excluyente frenar la inflación. Cuando observe el engendro del corralito creado por Domingo Cavallo, su más probable recomendación será que hay que evitar el drenaje de depósitos, fondos que presionan sobre el tipo de cambio y, en consecuencia, resultan inflacionarios. La solución, que acompañarán sus colegas, será la de un bono compulsivo.

AFP

Como ya se sabe que con el FMI lo que se discuten son negocios, simulados en medidas económicas para diseñar un "plan sustentable", este comité no queda fuera de esa lógica perversa. En esa selección de notables entró por la ventana Luis Angel Rojo, quien ocupó la presidencia de la banca central española. Con antecedentes mucho menos brillantes que el resto en el mundo de las finanzas internacional, Rojo fue una imposición del jefe de gobierno José María Aznar, con la evidente misión de defender los intereses de los bancos españoles Santander (Río) y BBVA (Francés). Las otras dos figuras restantes, los ingleses Andrew Crockett y John Crow, fueron funcionarios del Fondo Monetario. Crow, pese a su origen británico, fue presidente de la banca central de Canadá, con lo que no hay que ser muy perspicaz para imaginarse los preconceptos con que vendrá dada la experiencia traumática del Scotiabank.

¿Qué puede esperar Lavagna de este equipo de estrellas?

La banca extranjera ha jugado en contra del canje optativo de bonos. Política deliberada que quedará en evidencia pasado mañana cuando venza el plazo de elección y se conozca la escasa adhesión a esa alternativa por parte de los ahorristas. Pese a ese rechazo, redoblarán las presiones para endosar por la fuerza los bonos, utilizando el drenaje de depósitos por amparos como argumento para remarcar que la situación resulta insostenible para el sistema financiero. Los bancos, así, quieren desentenderse de su cuota de responsabilidad, transfiriendo al Estado, o sea a toda la sociedad, una carga tan pesada que sumergiría a la economía en un estancamiento por largos años.



## Desnutrición

En estos días, un juez de Corrientes resolvió una acción de amparo a favor de un matrimonio de desempleados, padres de tres hijos, en estado de inanición y en riesgo de fallecer por falta de comida. Ordenó que el supermercado más cercano a la familia proveyese alimentos por valor de $ 190 semanales, a costa del Estado, el que debería pagarlos al supermercado o bien reconocer la suma como crédito fiscal, es decir, descontables como impuestos. El acto judicial, que es precario y tiene por fin sólo evitar un daño mayor, hasta tanto se dicte sentencia definitiva, se basó en una sabia combinación de derechos contrapuestos: el derecho de la infancia a ser protegida, incorporada a la Constitución Nacional reformada en 1994, y el derecho de propiedad, relativizado por la misma cuando razones sociales lo exigen. Imposible no conectar el caso con los mostrados hace muy poco de nacimientos con peso inferior al normal. En este caso, son las madres desnutridas que engendran bebés desnutridos; en el anterior, es el régimen económico que desaloja a millones de sus puestos de trabajo, sin volverlos a emplear y sin una acción oficial compensatoria. En una economía de mercado, donde todo lo que se necesita comprar tiene un precio, la falta de ingreso condena a los desocupados a un único destino: la muerte. En ambos casos, los más dañados son los niños, ya que las lesiones de su cerebro sólo en contados casos podrán revertirse. Pensar que Perón en 1974 nos aseguraba que con energía (petróleo) y alimentos éramos la nación del futuro. No tenía en cuenta que ni la energía ni los alimentos sondistribuidos por la naturaleza hacia quienes los necesitan sino que lo hacen los regímenes socioeconómicos que los hombres se dan a ellos mismos. ¿O no conocía Perón el feroz individualismo argentino, su irreductible defensa del derecho de propiedad a ultranza, o su ciega incapacidad para el altruismo? En el país del cereal y la carne, a un lado de la ruta los productores tiran a la zanja sus productos porque los precios no son rentables; y al otro lado de la ruta pululan pobres famélicos buscando algo para llevar a la boca. Y además, se aplican sanciones ejemplificadoras a quienes pretendan alterar ese orden. Uno diría, por lo del juez: ¡al fin una buena! Pero el juez era interino; actuaba como tal desde dos años atrás. Y ni bien dictó tal sentencia –¡oh, milagro!–, apareció otro titular para el cargo.

## Deseconomías

POR JULIO NUDLER

El corresponsal de la agencia turca *Anadolu* en Washington quiso obtener, días pasados, las reacciones del Fondo Monetario y del Banco Mundial acerca de la convulsión política que vive Turquía. Pero funcionarios de los dos organismos respondieron que esos sucesos "son asuntos internos", en los que esas instituciones multilaterales no se inmiscuyen. Este no es, obviamente, el standard que aplican a un país mucho menos estratégico para los intereses estadounidenses como es la Argentina. Al extremo de que Otto Reich, el encargado regional norteamericano, enumeró las condiciones que debería reunir el futuro presidente argentino (condiciones que, por cierto, no satisface casi en nada George W. Bush).

Curiosamente, David Ignatius, columnista de *The Washington Post*, señalaba en su última nota que, a pesar de los buenos *fundamentals* que muestra la economía estadounidense, "diariamente se propaga el pánico financiero, como si estuviésemos ante una crisis general del capitalismo. Quizá los norteamericanos tengan ahora una mejor percepción de lo que sienten un argentino, un tailandés o un turco, viendo su vida económica a merced de antojadizos mercados financieros y de capitalistas embusteros".

Todo esto es ahora provocado por la sucesión de terribles revelaciones sobre la idolatraía "corporate America" (Estados Unidos S.A.) y los fraudes de los altos ejecutivos en perjuicio de los inversores. Bush, quien como su vicepresidente Cheney se ha valido personalmente de tales manipulaciones para amasar una fortuna a costa de otros, realizó el martes algunos anuncios aparentemente drásticos para desterrar esas maniobras. Pero para el comentarista Richard Cohen el mensaje de Bush fue a lo sumo un buen remedio para los 70 millones de estadounidenses que, según la revista *Newsweek*, sufren de insomnio. Tanto que aconseja conseguirse el video del mensaje para quedarse dormido en el acto.

Cohen da un dato: en 1985, un CEO top ganaba 70 veces lo que un empleado promedio. Hoy embolsa 410 veces esa suma. Todo está montado para el engorde de unos pocos.